

2018 年 Q4: 出境游客增长 7%，出国游首次下滑



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——休闲服务行业周报（20190303）

❖ 川财周观点

本周休闲服务板块在市场整体的推动下表现较好，上涨 4.53%。子板块中，酒店、餐饮、旅游综合和景区分别上涨 6.32%、5.05%、4.01%、3.77%。本周，科锐国际受益于业绩预报表现突出涨幅较大。公司 2018 年的营业收入和归属于上市公司股东的净利润分别同比增长 93.53%和 60.82%。即使扣除 Investigo 的纳入合并报表的影响，两项指标仍分别增长 45.25%和 50.68%。另外，在本周市场情绪的推动下，酒店、出境游等细分领域的低估值个股均持续有所反弹。

从全国 2018 年全年和 2019 年春节的旅游数据可以看到，受国内市场消费相对低迷的影响，旅游行业增速有所放缓，景气度相对较弱。建议关注业绩确定性较高的相关个股，相关标的：宋城演艺（300144）、中国国旅（601888）；同时建议关注有望受益于杭黄高铁开通而获得客流量增长的黄山旅游（600054）。

❖ 市场表现

本周川财文化娱乐指数上涨 8.05%，收于 8858.96 点。沪深 300 指数上涨 6.52%，休闲服务指数上涨 4.53%。板块共 31 支个股上涨，1 支个股下跌，涨幅前 5 的分别是众信旅游（18.39%）、科锐国际（17.09%）、凯撒旅游（13.32%）、新智认知（12.98%）、天目湖（12.18%）；仅有的下跌个股是长白山（-0.98%）。

❖ 公司公告

1、宋城演艺（300144）：公司发布 2018 年业绩快报。报告期内，公司实现营业收入 321,119.28 万元，同比增长 6.20%；实现归属于上市公司股东的净利润 128,923.18 万元，同比增长 20.76%。

2、科锐国际（300662）：公司发布 2018 年业绩快报。报告期内，公司实现营业收入 219,672.81 万元，同比增长 93.53%；归属于上市公司股东的净利润 11,955.10 万元，同比增长 60.82%。

3、锦江股份（600754）：公司发布 2018 年 1 月经营数据：公司旗下国内酒店整体 RevPAR/平均房价/入住率分别同比变化-2.54%/7.19%/-9.08pct；旗下国外酒店的 RevPAR/平均房价/入住率分别同比变化 1.06%/1.69%/-0.60pct。

❖ 行业动态

1、中国出境游研究所（COTRI）最新季度统计显示，2018 年第四季度，中国大陆出境游客总数达 4000 万，同比增长 7%，但该增长主要体现在大中华区目的地（香港、澳门和台湾）。其中 2250 万游客（56%）的目的地是香港、澳门或台湾，只有 1750 万人（44%）选择了国外目的地。与 2017 年同期相比，出国游的中国游客数量在去年第四季度出现首次下滑。（环球旅讯）

❖ 风险提示：国内旅游市场增速不及预期。

📄 证券研究报告

所属部门 | 股票研究部
报告类别 | 行业周报
所属行业 | 文化娱乐/休闲
报告时间 | 2019/3/3

👤 分析师

尤鑫
证书编号：S1100519010001
021-68595231
youxin@cczq.com

📍 川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 21 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

一、川财周观点	4
二、市场行情回顾	4
2.1 指数、板块涨跌幅	4
2.2 个股表现	5
三、行业动态	6
3.1 公司公告	6
3.2 行业资讯	7
风险提示	8

图表目录

图 1: 餐饮旅游指数与沪深 300 (2018 年至今)	4
图 2: 本周行业涨跌幅对比	5
表格 1. 板块个股涨幅前 10	5
表格 2. 公司公告	6
表格 3. 行业要闻	7

一、川财周观点

本周休闲服务板块在市场整体的推动下表现较好，上涨 4.53%。子板块中，酒店、餐饮、旅游综合和景区分别上涨 6.32%、5.05%、4.01%、3.77%。本周，科锐国际受益于业绩预报表现突出涨幅较大。公司 2018 年的营业收入和归属于上市公司股东的净利润分别同比增长 93.53% 和 60.82%。即使扣除 Investigo 的纳入合并报表的影响，两项指标仍分别增长 45.25% 和 50.68%。另外，在本周市场情绪的推动下，酒店、出境游等细分领域的低估值个股均持续有所反弹。

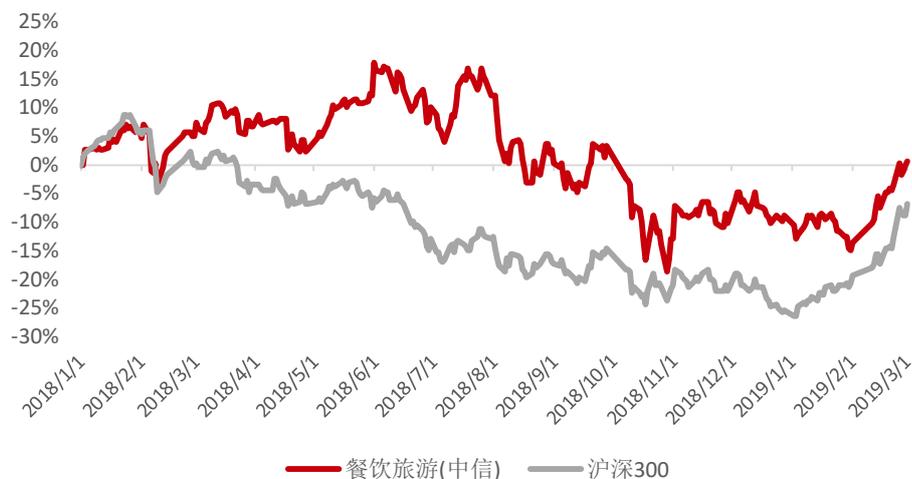
从全国 2018 年全年和 2019 年春节的旅游数据可以看到，受国内市场消费相对低迷的影响，旅游行业增速有所放缓，景气度相对较弱。建议关注业绩确定性较高的相关个股，相关标的：宋城演艺（300144）、中国国旅（601888）；同时建议关注有望受益于杭黄高铁开通而获得客流量增长的黄山旅游（600054）。

二、市场行情回顾

2.1 指数、板块涨跌幅

本周，餐饮旅游指数相对沪深 300 指数下跌 1.99%，其中餐饮旅游指数上涨 4.22%，沪深 300 指数上涨 6.52%。

图 1： 餐饮旅游指数与沪深 300（2018 年至今）

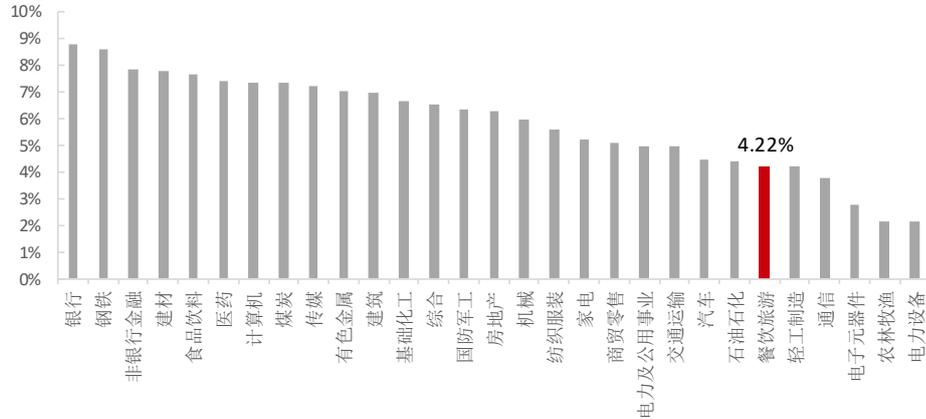


资料来源：Wind，川财证券研究所

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

在板块对比中，餐饮旅游在 29 个行业指数中排名第 24 位。银行、钢铁和非银行金融板块表现突出。

图 2：本周行业涨跌幅对比



资料来源：Wind，川财证券研究所

2.2 个股表现

本周，餐饮旅游板块在市场情绪推动下涨幅较大。共 31 支个股上涨，1 支个股下跌。涨幅前 5 的分别是众信旅游 (18.39%)、科锐国际 (17.09%)、凯撒旅游 (13.32%)、新智认知 (12.98%)、天目湖 (12.18%)；仅有的下跌个股是长白山 (-0.98%)。

表格 1. 板块个股涨幅前 10

项目	名称	周涨跌幅	最新收盘	市值 (亿)	收入 E (百万)	利润 E (百万)	动态市盈率	TTM 市盈率	PEG	月涨跌幅	年涨跌幅
002707.SZ	众信旅游	18.39	7.08	63	13871	269	23	179	0.1	-0.4	12.0
300662.SZ	科锐国际	17.09	33.78	61	3176	155	39	51	1.3	5.2	27.0
000796.SZ	凯撒旅游	13.32	7.91	64	8926	318	20	33	0.6	3.0	19.1
603869.SH	新智认知	12.98	19.50	68	3207	369	18	19	0.6	-1.4	29.7
603136.SH	天目湖	12.18	34.72	28	489	101	28	28	1.5	0.1	18.4
600258.SH	首旅酒店	10.95	19.65	192	8719	884	22	22	0.8	0.5	23.1
002059.SZ	云南旅游	7.65	6.05	44	1942	214	23	9	0.0	-1.1	17.0
600593.SH	大连圣亚	6.66	29.80	38	386	67	57	67	3.7	1.4	12.5
603199.SH	九华旅游	6.05	20.32	22	0	0	0	26	0.0	0.4	6.9
000428.SZ	华天酒店	6.05	2.98	30	0	0	0	59	0.0	-0.7	20.2

资料来源：Wind，川财证券研究所

三、行业动态

3.1 公司公告

本周, 1) 宋城演艺: 公司发布 2018 年业绩快报。报告期内, 公司实现营业收入 321,119.28 万元, 同比增长 6.20%; 实现归属于上市公司股东的净利润 128,923.18 万元, 同比增长 20.76%。2) 科锐国际: 公司发布 2018 年业绩快报。报告期内, 公司实现营业收入 219,672.81 万元, 同比增长 93.53%; 归属于上市公司股东的净利润 11,955.10 万元, 同比增长 60.82%。3) 锦江股份: 公司发布 2018 年 1 月经营数据: 公司旗下国内酒店整体 RevPAR/平均房价/入住率分别同比变化-2.54%/7.19%/-9.08pct; 旗下国外酒店的 RevPAR/平均房价/入住率分别同比变化 1.06%/1.69%/-0.60pct。

表格 2. 公司公告

上市公司	公共主题	主要内容
宋城演艺	2018 年度业绩快报	2018 年度公司实现营业收入 321,119.28 万元, 同比增长 6.20%; 实现归属于上市公司股东的净利润 128,923.18 万元, 同比增长 20.76%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 127,965.77 万元, 同比增长 15.61%。影响经营业绩的因素主要系公司凭借清晰的战略定位, 坚持以“演艺”为核心、“文化”为方向、“创新”为动力, 深耕文旅行业所形成的独特运营模式, 深练内功, 深化管理, 使得经营业绩实现持续稳健的增长。
科锐国际	2018 年年度业绩快报	本报告期内, 公司实现营业收入 219,672.81 万元, 同比增长 93.53%; 归属于上市公司股东的净利润 11,955.10 万元, 同比增长 60.82%。公司 2018 年 7 月 1 日起重组标的 Investigo Limited 纳入合并范围, 扣减 Investigo 的影响, 公司营业收入同比增长 45.25%, 归属于上市公司股东的净利润同比增长 50.68%。
锦江股份	有限服务型连锁酒店 2018 年 1 月部分经营数据简报	锦江股份发布 2018 年 1 月经营数据: 公司旗下国内酒店整体 RevPAR/平均房价/入住率分别同比变化-2.54%/7.19%/-9.08pct, 其中中端酒店的 RevPAR/平均房价/入住率分别同比变化-9.62%/0.86%/-10.39pct, 经济型酒店的 RevPAR/平均房价/入住率分别同比变化-8.93%/1.16%/-9.98pct; 公司旗下国外酒店的 RevPAR/平均房价/入住率分别同比变化 1.06%/1.69%/-0.60pct。
中青旅	关于拟参与受让北京古北水镇旅游有限公司股权项目的进展公告	2019 年 2 月 26 日, 公司、嘉伟士杰与京能集团签署了产权交易合同, 公司与嘉伟士杰组成的联合体成为京能集团在北京产权交易所公开转让的北京古北水镇旅游有限公司 10%股权项目的最终受让方, 受让价为 8.5 亿元。其中公司受让北京古北水镇旅游有限公司 5.1613%股权, 嘉伟士杰受让北京古北水镇旅游有限公司 4.8387%股权。
众信旅游	2018 年度业绩快报	报告期内, 公司实现营业总收入 1,231,208.89 万元, 较上年同期增长 2.19%; 归属于上市公司股东的净利润 3,499.64 万元, 较上年同期下降 84.96%。受泰国普吉岛沉船、印尼巴厘岛火山爆发等事件对东南亚目的地的影响, 公司 2018 年第三季度盈利情况较去年同期出现下降。虽然公司管理层积极应对市场变化, 第四季度业务

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

		毛利仍较去年同期有较大下降，致使公司 2018 年净利润下降 1 亿元左右。
丽江旅游	2018 年度业绩快报	2018 年，公司实现营业总收入 67,844.82 万元，同比减少 1.27%，实现归属于上市公司股东的净利润 19,121.51 万元，同比减少 6.36%。公司三条索道共计接待游客 369.40 万人次，同比增长 3.43%；印象丽江共计演出 520 场，实现营业收入 9,842.66 万元，同比下降 6.91%。
云南旅游	2018 年度业绩快报	报告期内，公司实现营业收入 226,035.88 万元；归属于上市公司股东的净利润 48,726.48 万元，较上年同期增长 580.37%。主要原因是公司转让持有的控股子公司云南世博兴云房地产有限公司全部股权（55%），取得投资收益，导致公司利润总额、归属于上市公司股东的净利润较上年同期增加。

资料来源：Wind，川财证券研究所

3.2 行业资讯

1) 中国出境游研究所 (COTRI) 最新季度统计显示，2018 年第四季度，中国大陆出境游客总数达 4000 万，同比增长 7%，但该增长主要体现在大中华区目的地（香港、澳门和台湾）。其中 2250 万游客（56%）的目的地是香港、澳门或台湾，只有 1750 万人（44%）选择了国外目的地。与 2017 年同期相比，出国游的中国游客数量在去年第四季度出现首次下滑。

2) 广东省文化和旅游厅 2 月 27 日称，据初步测算，2018 年广东省旅游总收入达 1.36 万亿元人民币，同比增长 13.5%。此外，去年广东旅游外汇收入达 205.12 亿美元，同比增长 4.4%；接待过夜游客达 4.9 亿人次，同比增长 10.4%。

表格 3. 行业要闻

新闻标题	主要内容
中国出境游研究所：第四季度出境游客增长 7%，出国游首次下滑	2 月 26 日，中国出境游研究所 (COTRI) 最新季度统计显示，2018 年第四季度，中国大陆出境游客总数达 4000 万，同比增长 7%，但该增长主要体现在大中华区目的地（香港、澳门和台湾）。其中 2250 万游客（56%）的目的地是香港、澳门或台湾，只有 1750 万人（44%）选择了国外目的地。与 2017 年同期相比，出国游的中国游客数量在去年第四季度出现首次下滑。
广东：2018 旅游收入达 1.36 万亿元 同增 13.5%	广东省文化和旅游厅 2 月 27 日称，据初步测算，2018 年广东省旅游总收入达 1.36 万亿元人民币，同比增长 13.5%。此外，去年广东旅游外汇收入达 205.12 亿美元，同比增长 4.4%；接待过夜游客达 4.9 亿人次，同比增长 10.4%。
携程商旅&艾瑞：2019 中国商旅管理市场白皮书	报告显示，近年来中国商旅管理市场交易规模增速持续跑赢 GDP 增速。根据艾瑞监测数据，2018 年中国商旅管理市场交易规模为 2261.2 亿元，较 2017 年增长了 18.9%。随着国内企业对第三方商旅管理的接受程度越来越高，艾瑞预计，未来 2-3 年，中国商旅管理市场将会保持稳定增长态势。
山东泰山景区降价一半多：门票实名制可用三	2 月 27 日上午 10 时，泰山景区举行门票降价新闻发布会，泰山景区相关负责人表示，将泰山景区内的 7 个景点门票进行改革整合，泰山景区门票价格由 240 元降为 115 元，

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

天	三日内有效，有效期内不限制游览次数，3月1日起实行。
柬埔寨：2018年中国游客数量约200万人次	柬埔寨旅游大臣童昆2月25日说，2018年柬埔寨共吸引国际游客620万人次，比上年增长10.7%。其中，中国游客数量最多，约200万人次。2018年柬埔寨旅游业收入达43.56亿美元，同比增长19.8%。
加拿大：赴加旅游人数创纪录 中国游客首破70万	加拿大旅游局发表最新访加旅客数字，2018年赴加国际游客人数逾2113万，突破历史上2100万大关。当中中国游客亦首次超过70万，达737379人次，与2017年比上升6%。
海南瑞泽：签约马术文化度假小镇 投资额30亿	本次合作建设内容主要为农业综合开发、马术文化度假小镇、马术俱乐部、赛马产业等，项目概算投资额为人民币30亿元，项目建设期为72个月。本合作项目拟成立项目公司，其中：海南农垦神泉集团有限公司持有项目公司40%股份，海南圣华旅游产业有限公司与深圳市跃华马术文化产业有限公司各持有项目公司30%股份。
北京环球度假区：将于2021年春季正式开园	通州区对外发布的消息显示，预计2020年10月，占地1.6平方公里、投资约460亿元的北京环球度假区第一期建设工程将全部竣工，2021年春季将正式开园，同时开业的还有两家酒店和城市商业中心等。

资料来源：文化和旅游部，品橙旅游，环球旅讯，川财证券研究所

风险提示

国内旅游市场增速不及预期

根据上半年我国的旅游数据看，国内游在游客人次和旅游收入方面均在快速增长，出境游和入境游分别保持了个位数增长。预计下半年国内游和出入境游均保持稳定增长。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：00000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明 C0003